PALOS A STURZENEGGER
Por Guillermo Rozenwurcel
Enfoque, Página 8

CASH
Suplemento económico de
Página/12
Domingo 27 de marzo de 1994
Año 4 - N° 205

LOS ALQUIMISTAS

En un reportaje exclusivo, el presidente del Citibank, Jorge Bermúdez, revela que ya capitalizaron toda la deuda externa argentina

COMO TRANSFORMAR 1300 MILLONES DE DEUDA EXTERNA INCOBRABLE EN ACTIVOS PRODUCTIVOS POR 2300 MILLONES

COMPRAS Y FUSIONES
Por Miguel A. Fuks
Página 5

F. Dvoskin

Producción de *Marcelo Zlotogwiazda*

BERMUDEZ DIXIT

- "Teníamos 1300 millones de dólares en títulos de la deuda argentina y ahora sólo tenemos entre 10 y 15 millones. La diferencia la usamos para comprar empresas."
- "Para nosotros la historia de la deuda externa terminó muy bien."
- "La suba de la tasa de interés en Estados Unidos provocó una retirada de capitales desde la Argentina."
- "Pero el impacto sobre la economía local va a ser relativo y el fenómeno no se va a profundizar."
- "Las reglamentaciones de la Superintendencia de AFJP está llevando al sistema a un nivel extremo de regulación."
- "La mayoría de la gente no tiene la menor idea de qué decisión tomar sobre el nuevo régimen previsional."
- "Con la AFJP Siembra aspiramos a captar entre un 10 y un 15 por ciento del mercado."
- "La demanda de créditos hipotecarios y para autos no ha caído."

"La historia de la deuda externa argentina para nosotros terminó muy bien", dice Jorge Bermúdez, un cubano nacionalizado estadounidense de 42 años que desde mediados de 1993 es el presidente del Citibank Argentina. No es para menos: gracias al programa de privatizaciones y al mecanismo de canje de títulos de deuda por activos públicos, el que durante once años fuera el principal banco acreedor del país consiguió trocar prácticamente toda la acreencia que tenía en propiedad de empresas tan interesantes y rentables como Telefónica, YPF y distribuidoras de gas –entre varias otras–, que en conjunto suman un valor de 2300 millones de dólares. En este reportaje, Bermúdez revela que de los 1300 millones de dólares que llegaron a tener como acreencia en títulos, ahora tienen menos de 15 millones. El titular del Citi también se refiere al impacto de la suba de la tasa de interés internacional sobre la economía argentina, y al que es ahora el principal negocio que está emprendiendo el banco: la AFJP que creó en sociedad con el Banco Río.

–¿Por qué la Reserva Federal de Estados Unidos está subiendo la tasa de interés?

–Alan Greenspan (el titular de la RF) está queriendo mandar un mensaje muy fuerte a los mercados en el sentido de que no va a permitir que aumente la inflación, y también apunta a prevenir que ocurra en Estados Unidos lo de Japón, donde se creó una economía tipo burbuja, es decir cuando mucha de la actividad económica y financiera pasa a sustentarse en el palanqueo que permiten las bajas tasas de interés. Greenspan es consciente de que esto último pasó en Estados Unidos en los dos últimos años como consecuencia de que la tasa de interés es muy baja.

–¿Qué impacto tienen estos cambios en Argentina?

–El impacto va a ser relativo. Si bien hasta ahora la caída de los mercados en Argentina ha sido más acentuada que en otros países, hay que tener en cuenta que aquí la Bolsa había subido más rápido que, por ejemplo, en México o Brasil.

–¿Qué tipo de inversores han sido los que más capitales retiraron de Argentina desde que comenzó a subir la tasa?

–Si miro las ventas de dólares que ha venido haciendo el Banco Central, es obvio que parte de la fuga ha sido de inversionistas extranjeros, que están saliendo de este mercado porque con la suba de la tasa en Estados Unidos están reviendo sus decisiones acerca de dónde colocar su dinero.

–Es decir que los inversores de afuera se están retirando.

–Sí, ha habido una retirada.

–¿Esto se puede profundizar?

–Yo creo que los mercados ya se han ajustado. El dinero que ya salió fue en previsión de lo que va a pasar de ahora en más en los mercados internacionales. El mercado local ya absorbió una futura alza en la tasa y ya se ha ajustado a eso. Es más, es posible que vuelva una parte de los capitales que se fueron.

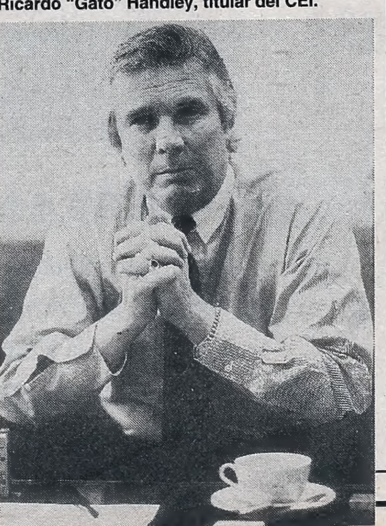
–De todas maneras, el Plan de

EL HOLDING CEI

Fueron tantas las compañías adquiridas por el Citibank a través del mecanismo de capitalización de deuda externa, que armó una empresa para administrarlas. El holding se denomina Citicorp Equity Investments (CEI), y a su mando está Ricardo Handley. El banco estadounidense es dueño del 40 por ciento de las acciones de CEI, y tiene como socios al banco República, al grupo Werthein, al gurú financiero George Soros y a pequeños ahorristas que compraron acciones en su reciente lanzamiento a la Bolsa. La composición de CEI, cuyo patrimonio está valuado en 2300 millones de dólares, es la siguiente:

Empresa	% de participación
Telefónica	27,7
Transportadora de Gas del Sur	25,0
Distribuidora de Gas del Sur	25,0
Distribuidora de Gas Pampeana	25,0
Edelap (Empresa Elect. La Plata)	25,0
YPF	1,4
Aceros Zapla	33,0
Alto Paraná	32,8
Frigorífico Rioplatense	9,1
Papelera Inversora	68,8
Celulosa Puerto Piray	25,7
Hotel Llao Llao	44,0

Ricardo "Gato" Handley, titular del CEI.



T. Valdez



F. Dvoskin

REPORTAJE

LOS NUMEROS DE CITIBANK ARGENTINA (*)

Empleados en banca mayorista: 508
Empleados en banca minorista: 1619
Depósitos al 31-12-1993 (en pesos y dólares): 1315 millones
Ganancia en 1993: 60 millones de pesos
Sucursales: 25 en zona metropolitana, 6 de Diners, y 9 en el interior (compartidas con Diners)

(*) No incluye al CEI (ver recuadro)

Convertibilidad no sólo requiere que los capitales no se retiren; para equilibrar las cuentas externas necesita además que sigan entrando y en cantidades significativas. ¿Hay algún riesgo de que no ingresen en la medida suficiente?

–A juzgar por lo que estamos viendo hasta ahora, ese riesgo es bastante menor. Estamos lejos de una situación en la que lo que está pasando en los mercados internacionales ponga en peligro el flujo de capitales hacia Argentina.

–¿Cómo afectó la caída en los mercados locales al Citibank de Argentina?

–Afortunadamente estábamos bien posicionados, y no hemos tenido pérdidas fuertes.

–¿Cuánto llevan perdido?

–No quiero darle mis números a la competencia.

–Pero han perdido.

–No hemos perdido.

EL NEGOCIO DE LAS AFJP

–Ustedes formaron con el Banco Río la AFJP Siembra. ¿Están conformes con la implementación del nuevo régimen por parte del Estado?

–Hay algunas críticas. Las regulaciones que está tomando la Superintendencia están llevando al sistema a un nivel extremo de reglamentación. El Estado puede reglamentar los negocios, pero no puede decirles a los inversionistas cómo deben manejar el negocio, y creo que algunos de los reglamentos que han salido implican que el ente regulador está entrando a manejar el negocio.

–¿Por ejemplo?

–Por ejemplo nos acaban de reglamentar que los locales de las AFJP que funcionen en establecimientos ya existentes –como ser la sucursal de un banco– deben tener una entrada independiente.

–¿A qué target apuntan con la AFJP?

–No estamos excluyendo a ningún segmento de público. Queremos ser una de las tres primeras.

–¿Eso significa que aspiran a captar cuánto del mercado?

–Entre un 10 y un 15 por ciento de los que opten por el sistema de capitalización.

–¿Es consciente de que la mayoría de la gente no tiene la menor idea acerca de la decisión que tiene que tomar entre el 2 de mayo y el 1º de julio?

–Sí. Hay mucho por hacer en la tarea de educación sobre qué significa este cambio de régimen, y sobre cuáles son las mejores alternativas.

DE 1300 A 10 MILLONES

–¿Cuánto llegó a deberle Argentina al Citibank?

–Unos 1300 millones de dólares.

–¿Cuánto tienen hoy?

–Entre 10 y 15 millones.

–Y con el resto de los títulos de la deuda externa compraron empresas públicas mediante el régimen de capitalización.

–Así es.

–Si en 1982, cuando a partir de la decisión mexicana de no pagar la deuda casi todos los países deudores entraron en incumplimientos, una futuróloga les hubiese contado que la historia terminaba con los deudores pagando con empresas públicas, me imagino que no hubiesen creído un final tan feliz para ustedes.

–Es cierto que para nosotros la historia terminó muy bien. Pero hay que ver que la estrategia que adoptamos en ese momento fue la de quedarnos firmemente en el país. Nosotros estamos en Argentina hace 60-70 años, y hemos pasado por buenos y malos momentos. La etapa de la deuda externa que se inició en 1982 fue sólo uno de los ciclos que vivimos. En ese momento y durante toda la década del 80 la posición del banco fue quedarse en todos los países deudores, haciendo lo que la competencia no quiso hacer. El Bank of America, el Chase, el Royal Bank y varios otros se fueron, mientras nosotros decidimos quedarnos para ganar mercados y absorber los clientes que dejó nuestra competencia. Si me pregunta si en 1982 nos hubiésemos imaginado la situación de hoy, la respuesta es sí.

–Haciendo cuentas de almacenero, les fue más que bien. Es cierto que durante muchos años no cobraron o cobraron poco, pero después cobraron toda la deuda de un saque.

–La deuda no la pagaron. Lo que ocurrió es que se canjeó por otro tipo de activos. Ahora yo tengo otros riesgos. Mi negocio como banquero no es invertir en empresas, mi negocio es prestar y que me paguen. Además yo estoy atado y no me puedo salir fácilmente de las empresas en que se invitieron los papeles de la deuda.

–Las empresas que controla Citicorp Equity Investment no son precisamente clavos. Tienen Telefónica, distribuidoras de Gas, parte de YPF...

–En su momento nosotros tuvimos que castigar la deuda de Argentina contabilizándola en los libros al 30 por ciento de su valor, y ese activo no lo pudimos revalorizar. Es decir que en los libros no tuvimos ganancias.

–Pero tienen los activos.

–Pero esos activos, que valen lo que valen en el mercado, en los libros no se pueden revalorizar. Si supuestamente para comprar Telefónica yo utilicé 100 pesos de deuda externa que en los libros estaban al 30 por ciento, esa inversión sigue valorizada al 30 por ciento hasta que yo la pueda vender.

–Pero más allá de la contabilidad, hay una realidad patrimonial muy clara. Ustedes se deshicieron de títulos que valían muy poco y con eso obtuvieron empresas muy valiosas y en la mayoría de los casos muy rentables.

–Es cierto que hemos recuperado el valor de ese préstamo que teníamos. Sin duda.

VARIOS

–El año pasado el Citi ganó 60 millones de dólares, y sin embargo hubo una fuerte reestructuración de personal. ¿Cómo se explica?

–Es muy fácil. Argentina se está integrando a los mercados globales, donde la competencia no sólo viene del banco que está en la vereda de enfrente sino también de los bancos internacionales que están entrando al país y que tienen costos muy competitivos. Si nosotros queremos ser competitivos debemos crear una estructura operacional que nos permita competir con cualquiera. La reestructuración busca bajar costos y mejorar la eficiencia para, por ejemplo, poder tomar decisiones en forma más rápida, para poder desarrollar nuevos productos y para mejorar la calidad del servicio a los clientes.

–Se dice que esa reestructuración fue una consecuencia de las luchas internas que hay en el banco.

–No creo eso en absoluto.

–¿Por qué, a diferencia de muchos otros bancos, ustedes no colocaron obligaciones negociables para recoger financiamiento?

–Porque no necesitamos liquidez, y lo que hicimos fue una *securitización* de nuestra cartera de activos relacionados con la financiación de autos.

–¿La demanda por créditos hipotecarios y para la compra de autos sigue firme o se ha debilitado?

–No han caído para nada.

–¿Qué porcentaje de la cartera de créditos del banco fue prestado al sector productivo y qué porcentaje al consumo?

–Aproximadamente está repartido por mitades: una mitad es crédito al sector industrial y la otra mitad es crédito minorista, para la compra de autos, hipotecas, etcétera.

–¿Cuánto representa en el total del negocio del Citi la actividad de tomar depósitos y dar créditos?

–Tres cuartas partes de nuestras ganancias provienen de depósitos y préstamos.

–¿Y el resto?

–El resto se origina de lo que llamamos trading, es decir los posicionamientos, los asesoramientos profesionales, las colocaciones de títulos y acciones, etcétera.

CON LUPA

Por Osvaldo Siciliani

CENTRAL PUERTO S.A.

EL MILAGRO DEL 159 POR CIENTO

Período	Millones de dólares (escala 0–400)
Abril '92	
Nov'93	
Marzo '94	

MILLONES DE DOLARES

VALOR DEL 60% PARIVATIZADO HACE 2 AÑOS

El viernes próximo se cumplirán los primeros dos años de la adjudicación a capitales privados del 60 por ciento de Central Puerto S.A. a un precio de 92 millones de dólares en efectivo y 51 millones en deudas a pagar. En estos 24 meses, la empresa ganó unos 50 millones de pesos, pagó dividendos por 7,6 millones en enero y el paquete mayoritario se valuaría en no menos de 360 millones según las últimas cotizaciones de la Bolsa de Comercio. Con esto, la inversión original se multiplicó en 2,6 veces, lo que equivale a una ganancia de capital del 159 por ciento en dólares. Los afortunados compradores no hicieron milagros ni esperaron a que lloviera el maná, sino que, simplemente, tomaron el negocio que se les ofrecía. Ellos son: Chilgener (la mayor empresa termogeneradora de electricidad de Chile), Compañía de Distribución Eléctrica Quinta Región (Chilquinta, que opera al oeste de la región central del país vecino) y Pacífico Quinta Región (una escisión de Chilquinta con intereses en la minería del cobre).

Esta joven y exitosa firma está a cargo de las centrales Puerto Nuevo y Nuevo Puerto, dos importantes plantas generadoras de electricidad de la ex SEGBA, construidas entre 1926 y 1930. La energía producida representa el 7 por ciento de la capacidad instalada en la Argentina. Desde la privatización, los operadores chilenos pusieron de nuevo en marcha un generador parado que les incrementó en 81 por ciento la capacidad disponible. Simultáneamente, redujeron en más de 400 personas al antiguo plantel, contratando a una centena de nuevos empleados reemplazantes, en su mayoría con algún título profesional.

Al aumento de la productividad empresaria que surgió de estas medidas se sumó la renegociación del convenio con la Federación de Trabajadores de Luz y Fuerza y la Asociación del Personal Superior. El acuerdo con los sindicalistas consistió en elevar la jornada laboral de 6 a 8 horas diarias, flexibilizar las condiciones de contratación e introducir a través del salario estímulos a la productividad y al presentismo. Las cifras de la empresa registraron el impacto de los retiros y las modificaciones al convenio laboral con una baja del 23 por ciento en los costos operativos de ambas centrales.

En pocas semanas se pondrá en funcionamiento una moderna filial neuquina, cuya planta incrementará en alrededor de un tercio la producción actual, con gas más barato y una escasísima dotación de personal. Con renovada fe en los buenos negocios, los directivos de Central Puerto ya hicieron las cuentas para licitar en la próxima privatización de las usinas hidroeléctricas Diamante y Los Nihuiles.

Co... Y Fu...

Obligadas por la política económica, algunas pequeñas y medianas empresas sobrellevan el ajuste y encaran su transformación a través de diversas modalidades. Algunas se fusionan a otra PyME y muchas son absorbidas por grandes compañías.

Richard Whiteley, especialista en marketing

CLIENTEOLOGIA



Whiteley estuvo en Buenos Aires esta semana explicando su teoría sobre marketing dirigido al cliente. Para él, es imprescindible orientar la empresa hacia el comprador.

(Por Marcelo Matellanes) Richard Whiteley, estadounidense y de 53 años, es especialista en la llamada "calidad enfocada al cliente" o *customer-driven marketing*. Ha sido profesor en las universidades de MIT, Southern California, y es asimismo fundador y vicepresidente de la *Forum Corporation*. Su intuición fundamental reside en el hecho de que escuchar a los clientes es la manera más barata y rentable de hacer negocios. Vergara ha publicado recientemente su libro *La empresa consagrada al cliente*, que fuera considerado en Estados Unidos, en 1991, año de su aparición, uno de los mejores en el campo de la administración. Obviamente, su origen académico es Harvard, ¿podrá ser algún día de otra manera?

–En su reciente libro usted asevera que la única manera de sobrevivir competitivamente en los nuevos mercados es centrándose en los clientes. No obstante ello, y sabiendo que la segmentación de mercados y la diferenciación de productos son los elementos que aseguran ganancias extraordinarias, ¿puede asegurarse con total contundencia qué ello se debe al customer-driven marketing exclusivamente?

–Es cierto que el cliente no es ni el elemento exclusivo ni excluyente de las nuevas ganancias de productividad, pero yo creo que es él quien está en la base de la nueva gestión, de la nueva organización, de la nueva diferenciación de productos. En suma, los elementos que usted señala no me hacen modificar mis impresiones a este respecto.

–Existe un serio debate respecto de los orígenes de la calidad en la producción. Algunos los atribuyen al asesoramiento americano a Japón en la posguerra, mientras que otros radican en Japón su nacimiento. ¿Cuál es su postura a este respecto?

–Sobre este controvertido punto no tengo dudas. Es indudablemente Japón quien hizo punta en la materia de la calidad en los procesos y productos,y ello lo fue colocando dinámicamente en la frontera del conocimiento en esta materia.

–¿Cómo interviene en su concepción del cliente la red de proveedores y subcontratistas vinculados con las firmas terminales?

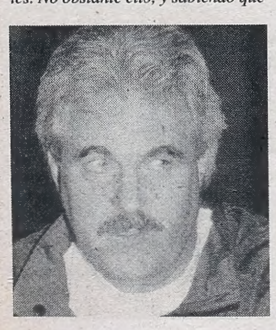
–Es éste un punto fundamental, y nuevamente allí hemos aprendido mucho de los japoneses. El producto final tendrá la calidad que le sea posible en función de los materiales, partes, materias primas, equipos, etc. Ello se evidencia mundialmente a través de una sustancial reducción en el número de proveedores y subcontratistas, y a cambio se exige la mayor calidad. Xerox, por ejemplo, redujo ese número de 3500 a 400 proveedores.

–Uno de los conceptos más innovadores que desarrolla es el de "cliente interno". Ello incluye a los trabajadores, lo cual suena entre excesivamente innovativo y sutilmente provocador. En todo caso, ¿esa nueva clasificación se debe a una cierta especificidad que acerca al cliente al trabajador o a una manera de alejarse todavía más de expresiones como proletariado, clase trabajadora, fuerza de trabajo, etcétera?

–Es ésa una cuestión que no he abordado especialmente. Lo que sí puedo asegurar es que es imposible alcanzar la calidad total dirigida al cliente si los trabajadores no se implican directamente en ello; son los principales artífices. Ello, no obstante, debería tener consecuencias sobre la proyección política de la clase trabajadora.

–En general, la política dirigida al cliente se relaciona con el tema del marketing. ¿No es ello restrictivo, en la medida en que excluye procesos, productos, diseño industrial, etcétera?

–Es ésa una excelente pregunta y acuerdo completamente con ella. Todos los sectores de la empresa están vinculados, los que usted mencionó y muchos otros.



PROGRAMA DE COMPETITIVIDAD

El Programa Nacional de Calidad y Competitividad Industrial apunta a mejorar el acceso a nuevos mercados de los productos argentinos e incorporar las exigencias de calidad establecidas por reglamentaciones internacionales.

Lo que se pretende desde la Secretaría de Industria es desarrollar proveedores confiables y eficientes en la franja de las PyME. Esto significa trabajar sobre los encadenamientos productivos de las grandes empresas, impulsando la aprobación de estructuras que contengan a aquéllas. La idea central es impulsar una red de subcontratistas de grandes empresas, que actúen como "sponsors" de las primeras, las que podrán acceder por ese motivo a créditos y asesoramiento técnico. Las que sean seleccionadas deberán actuar posteriormente como referentes y difusores de la tecnología incorporada al resto de la trama de PyME.

En el marco de las acciones previstas, comenzaron a firmarse acuerdos entre los gobiernos nacional y provinciales y los empresarios relacionados con los proyectos. La implementación de "polos productivos" se resolvió para Mendoza, en materia frutihortícola; Pirané, Formosa, con maderas y muebles de algarrobo; Machagal, Chaco, también maderero; La Rioja, conservas de aceitunas; Cañada de Gómez, en Santa Fe, maderero y muebles; Río Negro y Neuquén, jugos de frutas, y Rafaela, Santa Fe, autopartes, productos plásticos y maquinaria para la industria de la construcción.

CON LUPA

Por Osvaldo Siciliani

CENTRAL PUERTO S.A.

EL MILAGRO DEL 159 POR CIENTO

MILLONES DE DOLARES: 400 / 300 / 200 / 100 / 0

Abril '92 · Nov'93 · Marzo '94

VALOR DEL 60% PARIVATIZADO HACE 2 AÑOS

El viernes próximo se cumplirán los primeros dos años de la adjudicación a capitales privados del 60 por ciento de Central Puerto S.A. a un precio de 92 millones de dólares en efectivo y 51 millones en deudas a pagar. En estos 24 meses, la empresa ganó unos 50 millones de pesos, pagó dividendos por 7,6 millones en enero y el paquete mayoritario se valuaría en no menos de 360 millones según las últimas cotizaciones de la Bolsa de Comercio. Con esto, la inversión original se multiplicó en 2,6 veces, lo que equivale a una ganancia de capital del 159 por ciento en dólares. Los afortunados compradores no hicieron milagros ni esperaron a que lloviera el maná, sino que, simplemente, tomaron el negocio que se les ofrecía. Ellos son: Chilgener (la mayor empresa termogeneradora de electricidad de Chile), Compañía de Distribución Eléctrica Quinta Región (Chilquinta, que opera al oeste de la región central del país vecino) y Pacífico Quinta Región (una escisión de Chilquinta con intereses en la minería del cobre).

Esta joven y exitosa firma está a cargo de las centrales Puerto Nuevo y Nuevo Puerto, dos importantes plantas generadoras de electricidad de la ex SEGBA, construidas entre 1926 y 1930. La energía producida representa el 7 por ciento de la capacidad instalada en la Argentina. Desde la privatización, los operadores chilenos pusieron de nuevo en marcha un generador parado que les incrementó en 81 por ciento la capacidad disponible. Simultáneamente, redujeron en más de 400 personas al antiguo plantel, contratando a una centena de nuevos empleados reemplazantes, en su mayoría con algún título profesional.

Al aumento de la productividad empresaria que surgió de estas medidas se sumó la renegociación del convenio con la Federación de Trabajadores de Luz y Fuerza y la Asociación del Personal Superior. El acuerdo con los sindicalistas consistió en elevar la jornada laboral de 6 a 8 horas diarias, flexibilizar las condiciones de contratación e introducir a través del salario estímulos a la productividad y al presentismo. Las cifras de la empresa registraron el impacto de los retiros y las modificaciones al convenio laboral con una baja del 23 por ciento en los costos operativos de ambas centrales.

En pocas semanas se pondrá en funcionamiento una moderna filial neuquina, cuya planta incrementará en alrededor de un tercio la producción actual, con gas más barato y una escasísima dotación de personal. Con renovada fe en los buenos negocios, los directivos de Central Puerto ya hicieron las cuentas para licitar en la próxima privatización de las usinas hidroeléctricas Diamante y Los Nihuiles.

Richard Whiteley, especialista en marketing

CLIENTEOLOGIA

REPORTAJE

Whiteley estuvo en Buenos Aires esta semana explicando su teoría sobre marketing dirigido al cliente. Para él, es imprescindible orientar la empresa hacia el comprador.

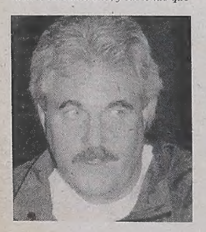
(Por Marcelo Matellanes) Richard Whiteley, estadounidense y de 53 años, es especialista en la llamada "calidad enfocada al cliente" o *customer-driven marketing*. Ha sido profesor en las universidades de MIT, Southern California, y es asimismo fundador y vicepresidente de la *Forum Corporation*. Su intuición fundamental reside en el hecho de que escuchar a los clientes es la manera más barata y rentable de hacer negocios. Vergara ha publicado recientemente su libro *La empresa consagrada al cliente*, que fuera considerado en Estados Unidos, en 1991, año de su aparición, uno de los mejores en el campo de la administración. Obviamente, su origen académico es Harvard, ¿podrá ser algún día de otra manera?

–En su reciente libro usted asevera que la única manera de sobrevivir competitivamente en los nuevos mercados es centrándose en los clientes. No obstante ello, y sabiendo que la segmentación de mercados y la diferenciación de productos son los elementos que aseguran ganancias extraordinarias, ¿puede asegurarse con total contundencia que ello se debe al customer-driven marketing exclusivamente?

–Es cierto que el cliente no es ni el elemento exclusivo ni excluyente de las nuevas ganancias de productividad, pero yo creo que es él quien está en la base de la nueva gestión, de la nueva organización, de la nueva diferenciación de productos. En suma, los elementos que usted señala no me hacen modificar mis impresiones a este respecto.

–Existe un serio debate respecto de los orígenes de la calidad en la producción. Algunos los atribuyen al asesoramiento americano a Japón en la posguerra, mientras que otros radican en Japón su nacimiento. ¿Cuál es su postura a este respecto?

–Sobre este controvertido punto no tengo dudas. Es indudablemente Japón quien hizo punta en la materia de la calidad en los procesos y productos,y ello lo fue colocando dinámicamente en la frontera del conocimiento en esta materia.



–¿Cómo interviene en su concepción del cliente la red de proveedores y subcontratistas vinculados con las firmas terminales?

–Es éste un punto fundamental, y nuevamente allí hemos aprendido mucho de los japoneses. El producto final tendrá la calidad que le sea posible en función de los materiales, partes, materias primas, equipos, etc. Ello se evidencia mundialmente a través de una sustancial reducción en el número de proveedores y subcontratistas, y a cambio se exige la mayor calidad. Xerox, por ejemplo, redujo ese número de 3500 a 400 proveedores.

–Uno de los conceptos más innovadores que desarrolla es el de "cliente interno". Ello incluye a los trabajadores, lo cual suena entre excesivamente innovativo y sutilmente provocador. En todo caso, ¿esa nueva clasificación se debe a una cierta especificidad que acerca al cliente al trabajador o a una manera de alejarse todavía más de expresiones como proletariado, clase trabajadora, fuerza de trabajo, etcétera?

–Es ésa una cuestión que no he abordado especialmente. Lo que sí puedo asegurar es que es imposible alcanzar la calidad total dirigida al cliente si los trabajadores no se implican directamente en ello; son los principales artífices. Ello, no obstante, debería tener consecuencias sobre la proyección política de la clase trabajadora.

–En general, la política dirigida al cliente se relaciona con el tema del marketing. ¿No es ello restrictivo, en la medida en que excluye procesos, productos, diseño industrial, etcétera?

–Es ésa una excelente pregunta y acuerdo completamente con ella. Todos los sectores de la empresa están vinculados, los que usted mencionó y muchos otros.

COMPRAS Y FUSIONES

PYMES

Obligadas por la política económica, algunas pequeñas y medianas empresas sobrellevan el ajuste y encaran su transformación a través de diversas modalidades. Algunas se fusionan a otra PyME y muchas son absorbidas por grandes compañías.

(Por Miguel Angel Fuks) El proceso de ajuste, la creciente competencia y la necesidad de reconversión productiva, han dejado a muchos empresarios ante la inexorable alternativa de vender sus firmas o fusionarlas con otras. En los últimos tres años se multiplicaron las compraventas y la formación de matrimonios entre sociedades, y entre los casos se destaca la gran cantidad de operaciones en las que participan pequeñas y medianas empresas (PyME).



La participación de las pequeñas y medianas empresas en la estructura de la Argentina, como en otros países de América latina, llegaría al 50 por ciento, según documentó Ayerza (Abel), vicepresidente del Banco de Galicia. El fenómeno se reitera en los industrializados, especialmente Japón e Italia, donde su consolidación se sustenta por la capacidad para trazar estrategias, recurrir a la innovación, aumentar la productividad y desarrollar la comercialización.

Aquí las PyME soportaron reducciones y ajustes desencadenados por situaciones económicas adversas, obligándolas a descubrir modalidades propias del ajuste y supervivencia, sobreviviendo a negocios sin tecnologías adecuadas, ni economías de escala, constreñidas al mercado interno.

Desde el equipo económico insisten en que a partir del equilibrio fiscal la desregulación de los mercados y la apertura de la economía se obtuvieron resultados positivos. Hasta publicitan el supuesto mayor poder adquisitivo de los salarios y el crecimiento del empleo, como factores que contribuyen a incrementar la producción y dinamizar las inversiones.

Más allá de puntos de vista tan discutibles, el ajuste obliga a las PyME a elevar su eficiencia y calidad de producción y servicios para incursionar en mercados cada vez más competitivos y globalizados.

"Hay una transformación sectorial significativa, pero complicada de precisar por la atomización que prevalece", dice Giorgi (Débora), del estudio Alpha.

Y se aprovechan las ventajas comparativas para lograr determinadas materias primas y transformarlas, con miras a su exportación. "No interesa tanto la estructura operativa o la tecnología aplicada sino el grado de participación en el mercado", aclara Solanet (Manuel), presidente de Infupa.

Existe una problemática diferente. En la década del 80 abundaron en Estados Unidos las *mergers & acquisitions* (M&A), fusiones y adquisiciones que aparecieron por aquí en 1991. Si bien los grupos económicos locales se preocuparon mayormente por la privatización de las empresas estatales, también debieron replantear sus actividades, innovarse y encontrar puntos de equilibrio económico-financiero.

Las inversiones extranjeras parecerían haberse triplicado en lo que transcurrió de la década, orientándose no sólo hacia las privatizaciones sino además a negocios con más perspectivas: alimentación, petróleo, transporte, servicios e indumentaria.

El arribo de multinacionales representó, hasta ahora, una transferencia de propiedad, con mayor concentración, para competir en un mercado abierto y globalizado.

Compras, ventas, fusiones, asociaciones, joint ventures y cualquier modalidad que a alguien se le ocurra están a la orden del día, incluso para las PyME. Tramutola (Carlos A.), director ejecutivo de Stret, urdió un decálogo para tener en cuenta al seleccionar una de las alternativas mencionadas:

1) Diagnóstico estratégico y evaluación de la empresa.

2) Definición de las capacidades a obtener.

3) Selección de alternativas para adquirir capacidades e incorporar valor agregado.

4) Determinación de la estrategia de compraventa o asociación.

5) Búsqueda de los potenciales socios.

6) Valuación de la firma.

7) Tipo de negociación.

8) Realización de contactos.

9) Tratativas preliminares.

10) Negociación final.

Solanet insiste en que muchas empresas prefieren vender, más cuando son familiares, con productos de consumo masivo y marcas con fuerte presencia, apoyadas por apropiadas redes de distribución.

"Si se estudia a fondo un sector, surgirán posibilidades de M&A", admite Castaño (Agustín), de la consultora Booz Allen. Tiene en claro que el Mercosur constituye un "disparador", fundamentalmente por lo que es Brasil. Otro impulso proviene de la falta de crecimiento económico en naciones desarrolladas, que al ver frenadas sus inversiones internas procuran expandirse por el sudeste asiático y América latina.

Castaño agrega que pueden concretarse buenos negocios con firmas nacionales "sin habilidad tecnológica ni *músculos* para desenvolverse en un ambiente competitivo". Hay quienes venden el total de los paquetes accionarios, pero no faltan los que mantienen una parte minoritaria para colocarla más adelante a mucho más valor del que en la actualidad se obtendría por el 100 por ciento. El inversor extranjero, en tanto, accede al establishment vernáculo, consigue pertenencia y puede exhibir su tecnología y eficiencia.

Giorgi está convencida de que hay numerosas posibilidades en distintos rubros. Coincide Castaño, haciendo hincapié en el de servicios, como ya se comprueba en los casos de telefónicas, petroleras y compañías eléctricas.

Aunque casi resulte una obviedad, Tramutola recuerda que uno de los requisitos para que las empresas sean exitosas es que tengan costos competitivos a nivel internacional. Exige cooperación con proveedores y/o clientes para aumentar la eficiencia y vínculos estratégicos de largo plazo, de tipo colaborativo más que confrontativo.

ALGUNOS CAMBIOS DE MANO

Compradores (y países de origen)	Vendedores	Tipo de inversión	Rubro principal
Medefin	Pindapoy		Frutícola
TAB Transportadores Caudales	Transbank	Fusión	Servicios
Cusenier (Francia)	Bodegas Etchart	51%	Vitivinícola
Nestlé (Suiza)	Quelac	100%	Quesos
Catena	Bodegas Escorihuela	100%	Vitivinícola
José Cartellone Const. Civ.	Villavicencio	96,835%	Agua mineral
Inversiones Trasandinas (Chile)	Bonafide	70,432%	Alimentos
Fábrica Papeles Pintados	Muresco	Fusión	Papeles dec.
Reebok Int. (EE.UU.)	Panam	Joint venture	Calzado dep.
Laboratorios Numus	Lab. Montedison	Fusión	Medicamentos
Frigorífico San Jorge	Quickfood	Fusión	Alimentos
Arcor	Aguila Saint		Golosinas
Parmalat (Italia)	Ripoll (Minqué)		Frutícola
The Exxel Group (EE.UU.)	Papelera Mar del Plata		Papel
The Exxel Group (EE.UU.)	Papelera del Plata		Papel
Carimon (Venezuela)	Colorín		Pinturas
Mastellone	La Martona		Lácteos
La Nación S.A.	Radio del Plata		Radiodifusión
Synco (México)	Modecraft		Medias
Hotel Panamericano	Hotel Quirinale		Hotelería
Peñaflor	Ind. Cipolletti		Jugos
Brasmotor (Brasil)	Whirpool		Electrodomés.
Budweiser (EE.UU.)	Café Cabrales		Café
Cyanamid (EE.UU.)	Shell Agroquímicos		Agroquímicos
Calilegua	Grafex San Luis	70%	Papel
Philco	Helametal (Peabody)		Electrodomés.
Peñaflor	Biecker		tCerveza
Cadbury (Inglaterra)	Stani	80%	Golosinas
Duratex/Itaúsa (Brasil)	Piazza		Grifería/San.
Eternit (Bélgica)	Cerámica San Lorenzo	55%	Cerámicos
Cattorini (Italia)	Rigolleau		Env. vidrio
Sadía (Brasil)	Granja Tres Arroyos	Joint venture	Alimentos
Parmalat (Italia)	La Vascongada		Lácteos
Bonafide	D.R.F.	100%	Golosinas
Refinerías de Maíz	Ades	100%	Jugos
Alba	Inca (Uruguay)	Controlada	Pinturas
Rhone Poulenc (Francia)	Estrella Merieux	Ahora, 70%	Prod. veterin.
Infupa	Inmobiliaria Bulirich	45%	Inmobiliario
Gativideo	Fabrien	Fusión	Video
Procter & Gamble (EE.UU.)	Equimad (Duffy)		Pañales desc.
Molinos Río de la Plata	Tres Cruces		Chacinados
Brahma (Brasil)	Maltería Pampa		Cebada y otros
La Virginia	La Morenita		Cafés
Burns Philip (Australia)	Cía. Arg. Levaduras		Levaduras
Philip Morris (EE.UU.)	La Montevideana	100%	Helados
Gillette (EE.UU.)	Sylvapen		Bolígrafos

Fuente: CASH sobre la base de información de consultores y bancos privados.

QUE SE ENTIENDE POR UNA PYME EN ARGENTINA

Sectores	Personal ocupado hasta	Ventas anuales (millones de pesos)	Activos productivos hasta (millones de pesos)
Industria	300	18	10
Comercio y servicios	100	12	2,5 (1)
Minería	300	18	10
Transporte	300	15	–
Agropecuario (2)	–	1	3

(1) Patrimonio neto. (2) Parámetros diferentes: toma el ingreso bruto anual en vez de ventas, excluido el IVA e impuestos internos; el capital productivo incluye el valor de la tierra.

Fuente: Secretaría de Industria, resolución 208/93.

PROGRAMA DE COMPETITIVIDAD

El Programa Nacional de Calidad y Competitividad Industrial apunta a mejorar el acceso a nuevos mercados de los productos argentinos e incorporar las exigencias de calidad establecidas por reglamentaciones internacionales.

Lo que se pretende desde la Secretaría de Industria es desarrollar proveedores confiables y eficientes en la franja de las PyME. Esto significa trabajar sobre los encadenamientos productivos de las grandes empresas, impulsando la aprobación de estructuras que contengan a aquéllas. La idea central es impulsar una red de subcontratistas de grandes empresas, que actúen como "sponsors" de las primeras, las que podrán acceder por ese motivo a créditos y asesoramiento técnico. Las que sean seleccionadas deberán actuar posteriormente como referentes y difusores de la tecnología incorporada al resto de la trama de PyME.

En el marco de las acciones previstas, comenzaron a firmarse acuerdos entre los gobiernos nacional y provinciales y los empresarios relacionados con los proyectos. La implementación de "polos productivos" se resolvió para Mendoza, en materia frutihortícola; Pirané, Formosa, con maderas y muebles de algarrobo; Machagal, Chaco, también maderero; La Rioja, conservas de aceitunas; Cañada de Gómez, en Santa Fe, maderero y muebles; Río Negro y Neuquén, jugos de frutas, y Rafaela, Santa Fe, autopartes, productos plásticos y maquinaria para la industria de la construcción.

JUNTOS ES MEJOR

La crisis agropecuaria ha llevado a algunos productores a crear una nueva y particular forma de asociación que se ha dado en llamar "agrupaciones de maquinarias". El esquema básico consiste en que varios empresarios arman una especie de *vaquita* para comprar entre todos maquinarias que luego son compartidas.

Según un estudio ya realizado, una tercera parte de las *agrupaciones* que fueron relevadas tiene menos de 5 integrantes o socios, mientras que las restantes están formadas por 10 como máximo.

De acuerdo con un trabajo de Coninagro, se trata de productores que se vinculan informalmente en sociedades de hecho o como condominios. El problema que enfrentan es el de encontrar la forma jurídica más adecuada para minimizar los requerimientos administrativos y legales. Una de las alternativas que barajan es la figura de *cooperativa*, aunque no es una variante apropiada para los casos de nucleamientos de pocos miembros.

Las PyME han encontrado otras maneras de vincularse para capear los problemas: por ejemplo, hay casos de consorcios de exportación, y otros en los que varias empresas se juntan para compartir ciertos procesos industriales.

INVERSORES, SE BUSCAN

Presentar a la Argentina como una opción válida para el aporte extranjero y difundir las oportunidades de negocios que ofrece, son objetivos de la Subsecretaría de Inversiones del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos.

Allí identifican y evalúan propuestas con requerimientos de cooperación externa, a través del Centro de Promoción de Inversiones, estructurado con la Organización de las Naciones Unidas para el Desarrollo Industrial (ONUDI). Guasco (Mario E.) es el coordinador e informó a CASH sobre cinco joint ventures concretados con el apoyo del IPS Milán:

• Franinno, de Mendoza, con Veloaltivale, de Italia, con 5 millones de dólares de inversión y 30 nuevos puestos laborales para producir vasijas vinarias de acero inoxidable.

• Refrigeración Goldman, de Córdoba, y ACFIS, de Italia, también con 5 millones y 45 empleos para fabricar paneles aislantes para cadenas de frío.

• Cotar, de Santa Fe, y Sordi, de Italia. Mediante 3,5 millones de la misma divisa y 35 trabajadores se elaborarán quesos, manteca y leche en polvo.

• Diagramma, de Catamarca, y Centro Sperimentale del Latte, de Italia, prepararán fermentos lácteos con un aporte de 1,2 millón de dólares y la tarea desplegada por 15 personas.

• Litoral Citrus, de Buenos Aires, y GMC Mariani, de Italia, tendrán 3,5 millones y darán oportunidad a 20 trabajadores para obtener concentrados de frutas.

PYMES

MPRAS SIONES

(Por Miguel Angel Fuks) El proceso de ajuste, la creciente competencia y la necesidad de reconversión productiva, han dejado a muchos empresarios ante la inexorable alternativa de vender sus firmas o fusionarlas con otras. En los últimos tres años se multiplicaron las compraventas y la formación de matrimonios entre sociedades, y entre los casos se destaca la gran cantidad de operaciones en las que participan pequeñas y medianas empresas (PyME).

La participación de las pequeñas y medianas empresas en la estructura de la Argentina, como en otros países de América latina, llegaría al 50 por ciento, según documentó Ayerza (Abel), vicepresidente del Banco de Galicia. El fenómeno se reitera en los industrializados, especialmente Japón e Italia, donde su consolidación se sustenta por la capacidad para trazar estrategias, recurrir a la innovación, aumentar la productividad y desarrollar la comercialización.

Aquí las PyME soportaron reducciones y ajustes desencadenados por situaciones económicas adversas, obligándolas a descubrir modalidades propias del ajuste y supervivencia, sobreviviendo a negocios sin tecnologías adecuadas, ni economías de escala, constreñidas al mercado interno.

Desde el equipo económico insisten en que a partir del equilibrio fiscal la desregulación de los mercados y la apertura de la economía se obtuvieron resultados positivos. Hasta publicitan el supuesto mayor poder adquisitivo de los salarios y el crecimiento del empleo, como factores que contribuyen a incrementar la producción y dinamizar las inversiones.

Más allá de puntos de vista tan discutibles, el ajuste obliga a las PyME a elevar su eficiencia y calidad de producción y servicios para incursionar en mercados cada vez más competitivos y globalizados.

"Hay una transformación sectorial significativa, pero complicada de precisar por la atomización que prevalece", dice Giorgi (Débora), del estudio Alpha.

Y se aprovechan las ventajas comparativas para lograr determinadas materias primas y transformarlas, con miras a su exportación. "No interesa tanto la estructura operativa o la tecnología aplicada sino el grado de participación en el mercado", aclara Solanet (Manuel), presidente de Infupa.

Existe una problemática diferente. En la década del 80 abundaron en Estados Unidos las *mergers & acquisitions* (M&A), fusiones y adquisiciones que aparecieron por aquí en 1991. Si bien los grupos económicos locales se preocuparon mayormente por la privatización de las empresas estatales, también debieron replantear sus actividades, innovarse y encontrar puntos de equilibrio económico-financiero.

Las inversiones extranjeras parecerían haberse triplicado en lo que transcurrió de la década, orientándose no sólo hacia las privatizaciones sino además a negocios con más perspectivas: alimentación, petróleo, transporte, servicios e indumentaria.

El arribo de multinacionales representó, hasta ahora, una transferencia de propiedad, con mayor concentración, para competir en un mercado abierto y globalizado.

Compras, ventas, fusiones, asociaciones, joint ventures y cualquier modalidad que a alguien se le ocurra están a la orden del día, incluso para las PyME. Tramutola (Carlos A.), director ejecutivo de Stret, urdió un decálogo para tener en cuenta al seleccionar una de las alternativas mencionadas:

1) Diagnóstico estratégico y evaluación de la empresa.
2) Definición de las capacidades a obtener.
3) Selección de alternativas para adquirir capacidades e incorporar valor agregado.
4) Determinación de la estrategia de compraventa o asociación.
5) Búsqueda de los potenciales socios.
6) Valuación de la firma.
7) Tipo de negociación.
8) Realización de contactos.
9) Tratativas preliminares.
10) Negociación final.

Solanet insiste en que muchas empresas prefieren vender, más cuando son familiares, con productos de consumo masivo y marcas con fuerte presencia, apoyadas por apropiadas redes de distribución.

"Si se estudia a fondo un sector, surgirán posibilidades de M&A", admite Castaño (Agustín), de la consultora Booz Allen. Tiene en claro que el Mercosur constituye un "disparador", fundamentalmente por lo que es Brasil. Otro impulso proviene de la falta de crecimiento económico en naciones desarrolladas, que al ver frenadas sus inversiones internas procuran expandirse por el sudeste asiático y América latina.

Castaño agrega que pueden concretarse buenos negocios con firmas nacionales "sin habilidad tecnológica ni *músculos* para desenvolverse en un ambiente competitivo". Hay quienes venden el total de los paquetes accionarios, pero no faltan los que mantienen una parte minoritaria para colocarla más adelante a mucho más valor del que en la actualidad se obtendría por el 100 por ciento. El inversor extranjero, en tanto, accede al establishment vernáculo, consigue pertenencia y puede exhibir su tecnología y eficiencia.

Giorgi está convencida de que hay numerosas posibilidades en distintos rubros. Coincide Castaño, haciendo hincapié en el de servicios, como ya se comprueba en los casos de telefónicas, petroleras y compañías eléctricas.

Aunque casi resulte una obviedad, Tramutola recuerda que uno de los requisitos para que las empresas sean exitosas es que tengan costos competitivos a nivel internacional. Exige cooperación con proveedores y/o clientes para aumentar la eficiencia y vínculos estratégicos de largo plazo, de tipo colaborativo más que confrontativo.

ALGUNOS CAMBIOS DE MANO

Compradores (y países de origen)	Vendedores	Tipo de inversión	Rubro principal
Medefin	Pindapoy		Frutícola
TAB Transportadores Caudales	Transbank	Fusión	Servicios
Cusenier (Francia)	Bodegas Etchart	51%	Vitivinícola
Nestlé (Suiza)	Quelac	100%	Quesos
Catena	Bodegas Escorihuela	100%	Vitivinícola
José Cartellone Const. Civ.	Villavicencio	96,835%	Agua mineral
Inversiones Trasandinas (Chile)	Bonafide	70,432%	Alimentos
Fábrica Papeles Pintados	Muresco	Fusión	Papeles dec.
Reebok Int. (EE.UU.)	Panam	Joint venture	Calzado dep.
Laboratorios Numus	Lab. Montedison	Fusión	Medicamentos
Frigorífico San Jorge	Quickfood	Fusión	Alimentos
Arcor	Aguila Saint		Golosinas
Parmalat (Italia)	Ripoll (Minqué)		Frutícola
The Exxel Group (EE.UU.)	Papelera Mar del Plata		Papel
The Exxel Group (EE.UU.)	Papelera del Plata		Papel
Carimon (Venezuela)	Colorín		Pinturas
Mastellone	La Martona		Lácteos
La Nación S.A.	Radio del Plata		Radiodifusión
Synco (México)	Modecraft		Medias
Hotel Panamericano	Hotel Quirinale		Hotelería
Peñaflor	Ind. Cipolletti		Jugos
Brasmotor (Brasil)	Whirpool		Electrodomés.
Budweiser (EE.UU.)	Café Cabrales		Café
Cyanamid (EE.UU.)	Shell Agroquímicos		Agroquímicos
Calilegua	Grafex San Luis	70%	Papel
Philco	Helametal (Peabody)		Electrodomés.
Peñaflor	Biecker		tCerveza
Cadbury (Inglaterra)	Stani	80%	Golosinas
Duratex/Itaúsa (Brasil)	Piazza		Grifería/San.
Eternit (Bélgica)	Cerámica San Lorenzo	55%	Cerámicos
Cattorini (Italia)	Rigolleau		Env. vidrio
Sadía (Brasil)	Granja Tres Arroyos	Joint venture	Alimentos
Parmalat (Italia)	La Vascongada		Lácteos
Bonafide	D.R.F.	100%	Golosinas
Refinerías de Maíz	Ades	100%	Jugos
Alba	Inca (Uruguay)	Controlada	Pinturas
Rhone Poulenc (Francia)	Estrella Merieux	Ahora, 70%	Prod. veterin.
Infupa	Inmobiliaria Bullrich	45%	Inmobiliario
Gativideo	Fabrien	Fusión	Video
Procter & Gamble (EE.UU.)	Equimad (Duffy)		Pañales desc.
Molinos Río de la Plata	Tres Cruces		Chacinados
Brahma (Brasil)	Maltería Pampa		Cebada y otros
La Virginia	La Morenita		Cafés
Burns Philip (Australia)	Cía. Arg. Levaduras		Levaduras
Philip Morris (EE.UU.)	La Montevideana	100%	Helados
Gillette (EE.UU.)	Sylvapen		Bolígrafos

Fuente: CASH sobre la base de información de consultores y bancos privados.

QUE SE ENTIENDE POR UNA PYME EN ARGENTINA

Sectores	Personal ocupado hasta	Ventas anuales (millones de pesos)	Activos productivos hasta (millones de pesos)
Industria	300	18	10
Comercio y servicios	100	12	2,5 (1)
Minería	300	18	10
Transporte	300	15	–
Agropecuario (2)	–	1	3

(1) Patrimonio neto. (2) Parámetros diferentes: toma el ingreso bruto anual en vez de ventas, excluido el IVA e impuestos internos; el capital productivo incluye el valor de la tierra.

Fuente: Secretaría de Industria, resolución 208/93.

JUNTOS ES MEJOR

La crisis agropecuaria ha llevado a algunos productores a crear una nueva y particular forma de asociación que se ha dado en llamar "agrupaciones de maquinarias". El esquema básico consiste en que varios empresarios arman una especie de *vaquita* para comprar entre todos maquinarias que luego son compartidas.

Según un estudio ya realizado, una tercera parte de las *agrupaciones* que fueron relevadas tiene menos de 5 integrantes o socios, mientras que las restantes están formadas por 10 como máximo.

De acuerdo con un trabajo de Coninagro, se trata de productores que se vinculan informalmente en sociedades de hecho o como condominios. El problema que enfrentan es el de encontrar la forma jurídica más adecuada para minimizar los requerimientos administrativos y legales. Una de las alternativas que barajan es la figura de *cooperativa*, aunque no es una variante apropiada para los casos de nucleamientos de pocos miembros.

Las PyME han encontrado otras maneras de vincularse para capear los problemas: por ejemplo, hay casos de consorcios de exportación, y otros en los que varias empresas se juntan para compartir ciertos procesos industriales.

INVERSORES, SE BUSCAN

Presentar a la Argentina como una opción válida para el aporte extranjero y difundir las oportunidades de negocios que ofrece, son objetivos de la Subsecretaría de Inversiones del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos.

Allí identifican y evalúan propuestas con requerimientos de cooperación externa, a través del Centro de Promoción de Inversiones, estructurado con la Organización de las Naciones Unidas para el Desarrollo Industrial (ONUDI). Guasco (Mario E.) es el coordinador e informó a CASH sobre cinco joint ventures concretados con el apoyo del IPS Milán:

- Franinno, de Mendoza, con Veloaltivale, de Italia, con 5 millones de dólares de inversión y 30 nuevos puestos laborales para producir vasijas vinarias de acero inoxidable.
- Refrigeración Goldman, de Córdoba, y ACFIS, de Italia, también con 5 millones y 45 empleos para fabricar paneles aislantes para cadenas de frío.
- Cotar, de Santa Fe, y Sordi, de Italia. Mediante 3,5 millones de la misma divisa y 35 trabajadores se elaborarán quesos, manteca y leche en polvo.
- Diagramma, de Catamarca, y Centro Sperimentale del Latte, de Italia, prepararán fermentos lácteos con un aporte de 1,2 millón de dólares y la tarea desplegada por 15 personas.
- Litoral Citrus, de Buenos Aires, y GMC Mariani, de Italia, tendrán 3,5 millones y darán oportunidad a 20 trabajadores para obtener concentrados de frutas.

FINANZAS

Nadie en la City duda de la importancia que han asumido los factores externos en la definición de las tendencias. Pero también se sabe en el mercado que existen elementos propios de la plaza local que explican la actual debacle.

El Buen Inversor

HERIDAS DE JUEGO

(Por Alfredo Zaiat) La crisis no es tan dramática como la que se desencadenó a partir del derrumbe de las cotizaciones de junio de 1992. Pero las heridas son igualmente dolorosas. En la actual deblacle las pérdidas no son tan generalizadas y, fundamentalmente, los pequeños ahorristas no resultaron los más perjudicados. De todos modos, el panorama en la City es sombrío. Lo que preocupa a los operadores, más allá de la incertidumbre financiera internacional que impacta plenamente en el mercado local, se refiere a los importantes quebrantos acumulados por algunos bancos y agentes de peso en la plaza de títulos públicos. Desesperados por achicar pérdidas, esos operadores liquidan parte de sus tenencias profundizando así la caída de las cotizaciones.

El retroceso de las acciones y bonos no se explica solamente por factores externos que, indudablemente, tienen su importancia. La presente crisis tiene su origen también en el comportamiento de ciertos financistas que, dispuestos a jugar fuerte, asumieron riesgos que superaban su respaldo patrimonial. Las operaciones a futuro (la compraventa de títulos a cancelar a fin de mes), la compra a créditos de papeles y otras bicicletas fueron inflando una burbuja especulativa que cuando se pinchó descolocó a muchos.

Algunos bancos asumieron una agresiva exposición en Bonos Brady, diseñando diferentes estrategias financieras (opciones, call warrants y futuros, entre otras) para conseguir rentas interesantes. El derrumbe de las cotizaciones de esos bonos hizo trizas ese objetivo. Pero no sólo derribó ese intento arriesgado de hacer dinero, sino que los importantes quebrantos que registrarán los próximos balances de esas entidades tuvo ya las primeras víctimas. Varios operadores de por lo menos tres mesas de dinero de bancos de primer nivel debieron dejar sus lugares de trabajo.

Como signo del conservadurismo que predomina en la City, los banqueros con varios años encima achacan a la juventud de ciertos colegas –a los que definen arrogantes, ambiciosos y sin límite para asumir riesgos– la actual debacle de las cotizaciones. Más allá de sutiles diferencias entre generaciones de especuladores, esta crisis permite entender un poco más la dinámica de los negocios en el recinto, y no limitarla a la reacción inmediata que exhiben los corredores a cualquier acontecimiento externo.

Es un dato incontrastable que el mercado local se ha incorporado a los denominados emergentes y, por lo tanto, ha entrado en la rueda de la globalización de los negocios bursátiles. Lo que suceda con la tasa de interés internacional o con la evolución del precio del petróleo tiene su importancia para tomar decisiones de inversión. Pero analizar exclusivamente el vaivén de esas y otras variables no sirve para comprender en toda su dimensión el fenómeno que se está desarrollando en el mercado.

En ese sentido, esta semana no será la más apacible para muchos financistas. Independientemente de la tasa de corto estadounidense o de alguna otra noticia que paralice a los mercados como el asesinato del candidato oficialista a la presidencia de México, en los próximos días se deberán cancelar las operaciones pactadas para fin de mes, y en ese momento habrá que saldar las cuentas y asumir los quebrantos. Heridas de juego que, como no podrá ser de otra manera, tardarán en cicatrizar.

INFLACION

(en porcentaje)

Marzo 1993	0,8
Abril	1,0
Mayo	1,3
Junio	0,7
Julio	0,3
Agosto	0,0
Setiembre	0,8
Octubre	0,6
Noviembre	0,1
Diciembre	0,0
Enero 1994	0,1
Febrero	0,0
Marzo *	0,1

(*) Estimada

Inflación acumulada marzo 1993 a febrero de 1994: 5,8%.

TASAS

	VIERNES 18/3 en $ % mensual	VIERNES 18/3 en u$s % anual	VIERNES 25/3 en $ % mensual	VIERNES 25/3 en u$s % anual
Plazo Fijo a 30 días	0,6	5,4	0,6	5,3
a 60 días	0,7	5,7	0,7	6,1
Caja de Ahorro	0,3	2,5	0,3	2,5
Call Money	0,3	3,0	0,3	4,5

NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA

(en millones)

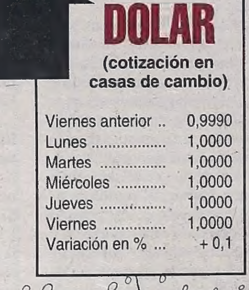
	en $
Cir. monet. al 22/3	10.640
Base monet. al 22/3	15.668
Depósitos al 22/3	
Cuenta Corriente	2.853
Caja de Ahorro	2.831
Plazo Fijo	5.907
	en u$s
Reservas al 28/2	
Dólares	13.618
Bónex	1.880
Oro	1.637

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. la base monetaria son los pesos del público más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Los montos de los depóstios sun una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.



ACCIONES

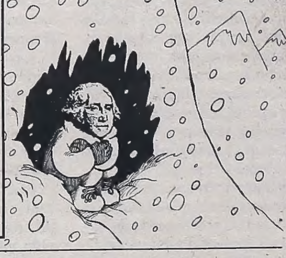
	PRECIO (en pesos) Viernes 18/3	PRECIO (en pesos) Viernes 25/3	VARIACION (en porcentaje) Semanal	VARIACION (en porcentaje) Mensual	VARIACION (en porcentaje) Anual
Acindar	1,315	1,255	- 4,6	- 4,7	20,7
Alpargatas	0,96	0,945	- 1,6	- 17,8	9,3
Astra	2,25	2,30	2,2	- 5,0	1,8
Bagley	4,20	4,00	- 4,8	- 3,6	8,0
Celulosa	0,305	0,275	- 9,8	- 27,6	12,2
Ciadea (ex Renault)	14,65	14,70	0,3	- 9,8	- 3,5
Comercial del Plata	6,20	6,22	0,3	- 13,6	- 11,1
Siderca	0,605	0,603	- 0,3	- 13,2	7,7
Banco Francés	10,70	11,00	2,8	- 6,0	- 13,4
Banco Galicia	8,10	8,70	7,4	- 8,9	- 13,4
Indupa	0,39	0,38	- 2,6	- 17,4	11,8
Molinos	12,10	12,00	- 0,8	- 3,5	- 6,3
Pérez Companc	6,30	6,63	5,2	- 7,7	6,1
Nobleza Piccardo	4,35	4,20	1,6	- 12,5	10,5
Sevel	8,80	8,60	- 2,3	- 21,8	- 14,4
Telefónica	6,80	6,75	- 0,7	- 11,2	- 7,9
Telecom	5,80	5,85	0,9	- 8,6	- 6,9
YPF	24,75	25,15	1,6	- 5,8	- 2,2
INDICE MERVAL	587,62	587,50	- 0,0	- 9,9	1,0
PROMEDIO BURSATIL	–	–	**0,3**	**-7,8**	**- 1,9**



DOLAR

(cotización en casas de cambio)

Viernes anterior	0,9990
Lunes	1,0000
Martes	1,0000
Miércoles	1,0000
Jueves	1,0000
Viernes	1,0000
Variación en %	+ 0,1



–En una rueda las acciones subieron casi 5 por ciento, y en la posterior retrocedieron en la misma magnitud. ¿Qué está pasando en el mercado?

–La plaza local está registrando una alta volatilidad de sus cotizaciones, debido a que está sujeta a noticias del exterior, en especial la evolución de la tasa de interés a 30 años de los bonos del Tesoro estadounidense. También afectaron a los negocios otros acontecimientos que intranquilizaron a los operadores, como fue la muerte del candidato oficialista a la presidencia de México o la amenaza de conflicto entre las dos Coreas.

–¿Y qué tienen que ver esos incidentes con el mercado local?

–Es cierto que existe una excesiva dependencia de los operadores a las noticias del exterior. Creo que se están condicionando demasiado las decisiones de inversión a la evolución de la tasa de largo de Estados Uniods. Estimo que las acciones tienen que subir, pero independientemente de cuestiones técnicas la plaza está influenciada por noticias del exterior.

–¿Cómo imagina la evolución del MerVal en las próximas ruedas?

–De acuerdo con los resultados que surgen del análisis técnico, ese índice debería bajar a un nivel de 550-540 puntos, y habría que estudiar en ese momento si existe la posibilidad de una extensión de la caída hasta los 520 puntos.

–¿Por qué piensa que se puede desarrollar ese escenario bajista?

–La figura que surge del análisis técnico refleja un mercado bajista. En el recinto se están operando volúmenes pequeños y no aparecen órdenes importantes de compras del exterior, y las que existen son muy pequeñas y no impactan en los precios.

–¿Cuál es la perspectiva entonces de las acciones?

–El mercado está viviendo un período de acumulación y creo que, luego de que se tranquilice un poco el frente externo, la tendencia será positiva. Por lo que se observa en el recinto, inversores del exterior están asumiendo posiciones en las petroleras, en especial en Pérez Companc. Hay que recordar, además, que las acciones petroleras y las de los bancos han liderado en los últimos años las reacciones del mercado.

–¿Qué acciones le gusta?

–Pérez Companc, Astra, Ledesma, Comercial del Plata. Para el mediano plazo, Siderca.

–¿Cómo armaría una cartera de inversión?

–Colocaría un 50 por ciento en plazo fijo en pesos para estar en una posición líquida, un 30 en acciones y un 20 en Bocon I en dólares.

–¿Piensa que las elecciones de constituyentes pueden influir en el mercado?

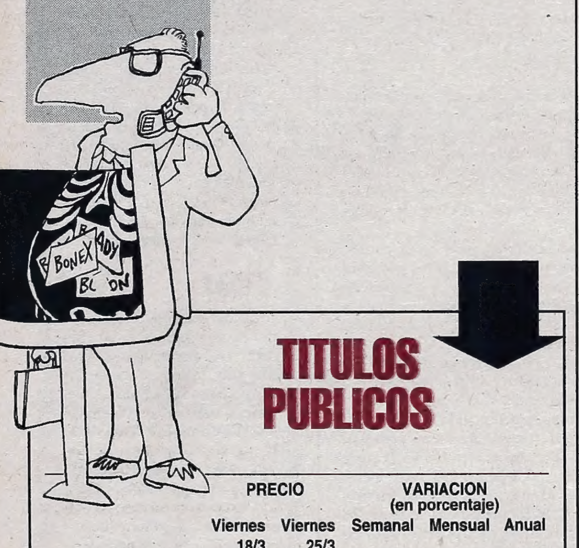
–Sí, y positivamente. Apuesto a una suba de las cotizaciones en las ruedas previas a las elecciones, ya que creo que al Gobierno no le va a gustar una Bolsa deprimida durante esos días clave.

–¿Se juega a afirmar que el tipo de cambio no se modificará hasta 1995?

–Sí.

ME JUEGO

Javier Sonin
PRESIDENTE DE STOCK TRADERS



TITULOS PUBLICOS

	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 18/3	Viernes 25/3	Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	89,00	86,50	- 2,8	- 5,9	- 12,1
Bocon I en dólares	86,50	85,20	- 1,5	- 6,4	- 12,4
Bocon II en pesos	71,00	68,30	- 3,8	- 11,3	- 14,6
Bocon II en dólares	73,00	72,00	- 1,4	- 8,3	- 16,6
Bónex en dólares					
Serie 1984	99,00	99,00	0,0	0,5	0,6
Serie 1987	94,70	94,70	0,0	- 0,1	- 0,7
Serie 1989	90,20	90,00	- 0,2	-1,0	- 2,6
Brady en dólares					
Descuento	77,00	75,13	-2,5	- 6,7	- 12,8
Par	58,00	56,25	- 2,9	- 8,2	- 18,2
FRB	79,13	77,25	- 2,3	- 4,6	- 12,2

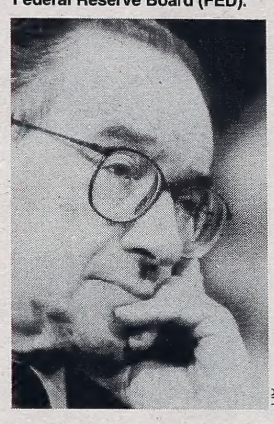
Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.



POR DANIEL SOSA

Para enfriar la economía estadounidense –cuya producción industrial crece a una velocidad de 7,8 por ciento en el primer trimestre– el FED elevó los intereses de corto plazo por segunda vez en 45 días. Habrá mayor impacto en los mercados emergentes: los analistas prevén nuevas alzas hasta un nivel "neutro" de 4 o 5 por ciento anual.

Alan Greenspan, chairman del Federal Reserve Board (FED).



AFP

Apretón monetario en EE.UU.

ALLA VA LA TASA

Todo empezó el 4 de febrero. Luego de cinco años de quietud los directores regionales del Federal Reserve Board (FED, el banco central norteamericano) decidieron elevar de 3 a 3,25 por ciento las tasas de corto plazo de los "federal funds" (el costo del dinero interbancario en Estados Unidos). Ya entonces mostraban una preocupación por el acelerado ritmo de crecimiento que se fue acentuando con el correr de los días. El segundo capítulo se desarrolló este miércoles cuando se acordó una nueva suba a 3,5 por ciento. Y nadie sabe si ya es bastante para enfriar la economía norteamericana o todavía falta algún envión adicional a las tasas.

Por supuesto el impacto se sintió en todo el mundo. Hubo rápidos corrimientos de los mega-inversores que vendieron bonos del Tesoro de EE.UU. y se pasaron a diversas commodities. Asimismo, tan raudamente como habían entrado a los mercados emergentes esos capitales emprendieron la retirada. Y también se registró una violenta caída en las cotizaciones de los títulos de deuda.

Los monitores del FED encabezados por el titular del organismo, Alan Greenspan, se pusieron nerviosos cuando tomaron nota de que el PBI aumentó a una tasa anual de 7,5 por ciento en el cuarto trimestre de 1993 y no de 5,9 como se había calculado. A ello se agregó la caída más rápida de lo esperado en la tasa de desempleo: a 6,5 por ciento, es decir, un nivel apenas superior al que se asociaba anteriormente a una suba de la inflación y los salarios.

En una palabra, se interpreta que la economía estadounidense está avanzando más rápidamente que su tasa potencial de crecimiento en el largo plazo.

El razonamiento se apoya en diversos indicios. Por ejemplo, la demanda de autos y camiones está aumentando vigorosamente; las ventas en el comercio minorista son robustas: en marzo 14 por ciento más que en igual mes del año pasado; la producción industrial progresa a un ritmo de 7,8 por ciento en el primer trimestre; y la tasa de uso de la capacidad en el sector manufacturero saltó a 82,6 por ciento, a un paso del nivel de 83 considerado un gatillo para el aumento de precios.

Dos viernes atrás el nerviosismo se acrecentó luego que Bill Clinton convocara a Greenspan a la Casa Blanca. Para asistir al encuentro el chairman del FED tuvo que suspender una conferencia que tenía previsto pronunciar en Dallas ante representantes de los bancos centrales estaduales. Como la cita aconteció pocos días antes de la reunión del *open market* (comité federal del mercado abierto, organismo que decide la política monetaria) la repercusión fue imparable en las plazas de todo el mundo.

Greenspan dijo que el objetivo de una política de apretón monetario no es combatir una amenaza de inflación hoy, sino evitar que la inflación quede fuera de control en 1995 y 1996. En enero la suba fue de 0,2 por ciento y la anual era de 1,7. Ya en febrero los precios subieron a 0,3 por ciento elevando a 3,3 la tasa anual.

Los precios de las commodities (excepto el petróleo) también están aumentando. El FED también toma en cuenta que las economías de Europa y Japón están comenzando a recuperarse. Y la expectativa de un aumento combinado de la demanda en 1995 refuerza el argumento en favor de un ajuste preventivo de la política monetaria estadounidense este año.

Aunque resulta paradójico, la suba en las tasas coincidió con la difusión de un alentador informe del Federal Reserve Bank de Filadelfia, el mismo que un mes atrás generó un clima de cautela en los mercados al alertar sobre el aumento de la inflación. Según el estudio mensual del organismo los precios de los bienes vendidos en la región se moderaron en los últimos treinta días.

De cualquier modo, las tasas ya están donde están y de ello deben extraerse varias conclusiones.

Primero, la desbandada en los mercados accionarios emergentes derribó el mito de la falta de riesgo apoyado en la supuesta menor volatilidad de los fondos mutuos inversores. Al fin de cuentas éstos también buscan ganancias y hoy parecen encontrarlas en commodities como el cobre y otros minerales no ferrosos, cuya demanda se fortalecería si se recuperan Europa y Japón.

Y segundo, como dijo el estratega para América latina del Morgan Stanley, Robert J. Pelosky Jr., se cerró la fase de dinero fácil para economías en desarrollo.

Lo preocupante es que la mayoría de los analistas espera que el FED continúe aumentando las tasas hasta que alcancen un nivel "neutro" que unos sitúan en 4 por ciento y otros en 5. La velocidad del apretón, en tanto, dependerá de la tasa de crecimiento económico y de la duración de las presiones inflacionarias.

PERIPLO

MILAGRO. La inflación en la ex Yugoslavia (Serbia y Montenegro) bajó de 313 por ciento en enero a apenas 0,1 en el último mes y medio. El mago que consiguió el milagro es Dragoslav Avramovic, de 74 años. Este jubilado como experto de las Naciones Unidas basó su programa en la introducción de una nueva moneda respaldada en su totalidad por las reservas en divisas y oro. El 24 de enero los nuevos billetes entraron en circulación con el tipo de cambio fijo: un dinar igual a un dólar. El efecto psicológico fue impresionante. En diciembre el billete de medio billón de dinares servía de muy poco con una inflación de 60 por ciento diario. Los primeros en recibir la nueva moneda fueron los empleados públicos y los jubilados. Las empresas tuvieron que vender sus reservas en divisas para poder pagar a sus trabajadores. En menos de dos meses el Tesoro captó unos 300 millones de dólares y por primera vez en varios meses se reactivó el consumo, aunque el salario mínimo fue fijado en 35 dinares.

DIFICULTADES. El problema que empieza a avizorarse en el país balcánico –hoy dividido por el conflicto bélico– es que los precios no retroceden lo que debieran mientras el Estado aumentó los impuestos para cubrir un déficit que supera los 1500 millones de dólares. Ante ese cuadro los empresarios no ven chances al despegue de la producción que cayó 60 por ciento desde 1991. Por lo demás, la imposibilidad de cerrar las gigantescas fábricas semiestatales (aun cuando muchas de ellas permanecen paralizadas) obliga a mantener a decenas de miles de obreros ficticiamente empleados, a los que se suma otro medio millón de desocupados. El contrabando y las actividades de la economía sumergida representan en este contexto un 40 por ciento del PBI. El saneamiento de esa situación implicaría despidos masivos y dejar de financiar la guerra en Bosnia, algo en lo que difícilmente esté pensando el presidente Slovodan Milosevic.



(Por Guillermo Rozenwurcel*)

El diario *La Nación* publicó esta semana en lugar destacado una extensa nota de Adolfo Sturzenegger, notorio economista radical cercano al angelocismo, a propósito del tercer aniversario del Plan de Convertibilidad. Difícilmente un miembro del propio riñón del equipo de Cavallo podría expresarse en términos más laudatorios sobre los logros alcanzados por el plan.

La nota tiene, a mi juicio, dos "lecturas" posibles: una política y otra económica.

Desde el punto de vista político, una postura tan complaciente y acrítica como la expuesta por Sturzenegger en esa ocasión, dada su condición de referente económico de una de las corrientes actualmente más expresivas del radicalismo, no hace otra cosa que aportar un nuevo elemento al estado de perplejidad general que se ha instalado en la sociedad a partir del abrupto desdibujamiento del perfil opositor de la UCR, como consecuencia de la firma del Pacto de Olivos.

En efecto, con relación a la inminente elección para la Constituyente resultante de dicho pacto, muchísima gente se pregunta por qué escoger la fotocopia si ya se tiene el original. Según los analistas políticos, el más que probable fracaso electoral del radicalismo en estas elecciones tiene mucho que ver con esta cuestión. *Mutatis mutandi*, el mismo planteo puede aplicarse al campo de la política económica: si el radicalismo habla a través de Sturzenegger, entonces nada mejor que seguir con el propio Cavallo mientras éste se muestre dispuesto a continuar en el cargo.

Obviamente, para afianzar la democracia en el marco de un sistema político bipartidista, el país necesita una conducta muy diferente del partido que debe cumplir el rol de oposición y, eventualmente, constituirse en alternativa real de poder.

Pasemos ahora a la discusión específicamente económica. Al respecto nadie duda de que el Plan de Convertibilidad logró una estabilidad económica y un cierre fiscal que poco tiempo atrás parecían imposibles de alcanzar en la Argentina. No es menos cierto, sin embargo, que en el país subsisten problemas económicos muy serios. En este sentido, no hace falta ser un pregonero del apocalipsis, ponerse en la vereda de enfrente de la estabilidad, o propiciar el retorno de la inflación, para criticar las falencias y omisiones de la política económica, y proponer alternativas constructivas para superarlas. No sólo es posible, diría que es imprescindible si se quiere consolidar el funcionamiento de nuestro aún muy precario sistema democrático.

Desde este punto de vista hay dos temas de los varios que se abordan en el artículo que estamos comentando que merecen una breve reflexión: uno es la cuestión del atraso cambiario y la competitividad de la economía, el otro el vinculado con los problemas de desempleo, desequilibrios regionales y distribución del ingreso que se observan en la actualidad.

Con respecto a la primera cuestión, la retórica oficial es que allí no existe ningún problema: hay déficit comercial porque el sector privado decide traer capitales del exterior, y el mismo se corregirá espontáneamente si el flujo de capitales se detiene por las razones que fuere; además, en el último año las exportaciones industriales crecieron furtetemente (incluso si no se computan las exportaciones de automóviles que obedecen a un régimen especial), lo que indicaría que el nivel del tipo de cambio no estaría impidiendo una progresiva mejora de la competitividad externa de la economía.

Que la retórica del Gobierno se base en esta argumentación es perfectamente comprensible. Lo es mucho menos, en cambio, que los mismos argumentos sean reproducidos casi textualmente por un prominente economista del radicalismo. Sobre todo porque esos argumentos son, a mi juicio, incorrectos.

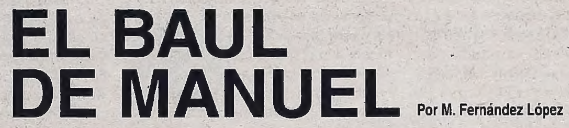
Por un lado el cierre externo se está volviendo crecientemente dependiente de las fluctuaciones de las tasas de interés internacionales, en la medida en que las entradas por privatizaciones y por financiamiento de importaciones están siendo progresivamente sustituidas por inversiones de portafolio y otras colocaciones financieras: al respecto existe abundante evidencia nacional e internacional sobre los estragos que puede causar una suba abrupta de tasas y una interrupción del financiamiento externo en economías con fuertes desequilibrios en cuenta corriente.

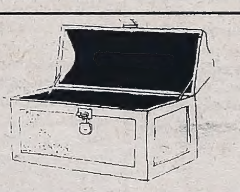
Por otra parte, en las actuales circunstancias de apertura e integración regional, usar como indicador del mejoramiento de la competitividad externa el aumento de las exportaciones industriales es erróneo. Lo que cuenta es la evolución del saldo comercial del sector manufacturero, y el año pasado dicho saldo se hizo todavía más deficitario.

En síntesis, la fragilidad del cierre externo sigue siendo el talón de Aquiles de la actual política económica, y el aumento de la competitividad externa una asignatura pendiente.

Pero aun si el contexto internacional sigue jugando a favor del plan, sostener, como lo hace Sturzenegger, que su mera continuidad garantizará espontáneamente el alivio de los problemas de desempleo, desequilibrios regionales y distribución del ingreso que se observan actualmente en la economía no es otra cosa que una infundada expresión de deseos. En todas partes, y especialmente en situaciones de reconversión económica como la que nos toca vivir, fue necesario adoptar políticas específicas para lidiar con esas dificultades. Tal vez ya sea hora de empezar a discutir qué políticas pueden ser las más adecuadas para enfrentar esos problemas en nuestra situación.

* *Economista del CEDES (Centro de Estudios de Estado y Sociedad).*





Por M. Fernández López

Mi marxiano favorito

Cuando muere alguien a quien uno trató recientemente, es inevitable conmocionarse. Se siente lo efímero del vivir, más si el que se va no es un anciano. Fue un 27 de marzo: la noche anterior falleció Paul Baran, de infarto, a los 53 años. Apenas seis meses antes nos conocimos, en el segundo piso de la Facultad de Ciencias Económicas, donde Paul Streeten enseñaba Integración Económica. Había venido a dar un seminario en el Departamento de Sociología (UBA), quizá por deseo de viajar, más que de enseñar. Confinado en EE.UU. por sospechas del macartismo, al cesar la caza de brujas devoró cuanto horizonte pudo: Oxford, India, La Habana, Varsovia, Moscú, Tiflis, Teherán, Atenas, Belgrado, Roma, París y Londres; en su último año: México, Chile, Buenos Aires y Recife (allí recibido como héroe).

Paul Alexander Baran había nacido en 1910 en Nikolaev, sobre el Mar Negro. Su padre, médico socialista menchevique, emigró a Vilna (entonces Polonia, hoy Lituania) en 1921, donde Paul inició su educación. Vuelto a Moscú en 1925, dejó a Paul en Alemania para terminar la secundaria. Allí dominó el idioma de Marx. En 1926 entró al Instituto de Economía Plejanov (Universidad de Moscú) donde llegó a ayudante de investigación de S.M. Dubrovsky quien, en 1928, lo llevó al Instituto Agrario Internacional, en Berlín; allí conoció a Hilferding, se inscribió en la universidad local, y al concluir su empleo con Dubrovsky, pasó a Frankfurt como ayudante de F. Pollock, del Instituto de Investigación Social. En el '33 salió de Alemania hacia París, luego Moscú y Vilna, donde trabajó en el ramo maderero, tarea que lo llevó a Londres (1938). Inminente la guerra, obtuvo la visa para emigrar a EE.UU. Lo admitió Harvard, como graduado. Luego trabajó en la Oficina de Administración de Precios, en la Oficina de Servicios Estratégicos, la Oficina de Reseña del Bombardeo Estratégico, en el Departamento de Comercio, en la Universidad George Washington, en el Banco de la Reserva Federal de Nueva York y al cabo, como profesor de Stanford (1949-64).

Mi conocimiento de él fue primero intelectual, antes que personal, a través de su libro *La economía política del crecimiento* (1957), que leíamos en Sociología, materia dictada en 1960 por Torcuato Di Tella para la carrera de economía. Presentaba la noción de *excedente económico potencial*: "La diferencia entre la producción que podría obtenerse en un marco natural y tecnológico dado con ayuda de los recursos productivos ocupables, y lo que podría considerarse como consumo esencial". Al estudiar el *atraso desnudaba* sus raíces: "¿Por qué en los países capitalistas atrasados no se ha avanzado en líneas de desarrollo económico similares a las de otros países capitalistas? ¿Por qué su movimiento de avance ha sido lento o nulo?" Porque los países capitalistas europeos, lograda su ventaja inicial, saquearon las riquezas existentes en los países coloniales, les impusieron relaciones comerciales desiguales y reorganizaron sus estructuras económicas en provecho propio. Incorporados al capitalismo, vieron esfumarse toda esperanza de progreso genuino. El libro, concluido en 1955, al referirse a la administración de Perón, fue profético: "Cada nivel de intriga diplomática, presión económica y subversión política, es puesto en movimiento para derrocar a un gobierno nacional recalcitrante y reemplazarlo por políticos dispuestos a servir a los intereses de los países capitalistas".

Ingeniero se ofrece

Ocupar un factor productivo –insertarlo en una línea productiva, darle una retribución– depende de la voluntad del factor de aceptar un empleo y de la voluntad del empleador para darlo y retribuirlo. Es decir, de la oferta y la demanda.

Respecto del trabajo calificado, su *oferta* deriva de una vocación o proyecto de vida, pero florece según el clima de libertad y reconocimiento que halla en el empleo y en la sociedad. Pensemos circunstancias adversas: el caso de Milstein; o la *noche de los bastones largos* (1966), que claramente expulsó científicos e intelectuales del país. También depende de que sea posible obtener una retribución acorde con los años invertidos en capacitarse: comparar con otros países es inevitable, y siempre está latente elegir el propio país o emigrar.

Pero la *demanda* depende de aspectos objetivos: producir en el país o no (importar) aquellos bienes que tienen como insumo a tal trabajo: la demanda de trabajo *deriva* de la producción. Y las diversas producciones crecen o sucumben según el proyecto nacional vigente. Veamos casos: 1) En la era del coloniaje regía el *pacto colonial*: la metrópoli producía/exportaba manufacturas; las colonias, materias primas. Un maestro curtidor no tenía razón de existir en una colonia –Belgrano (1802) tuvo que gastar mucha tinta para convencer a la metrópoli de su necesidad. 2) Al descolonizar –independencia política– nació el proyecto de sustituir bienes importados –manufacturas de alguna complejidad– por producción propia; las universidades, antes productoras de ingenieros para el desempleo, de un día para otro pasaron a no dar abasto en formar el número de ingenieros que la producción pedía. 3) Un país imperial también es deficitario en recursos humanos de alta calificación; esto se vio en la lucha entre EE.UU. y la URSS por conseguir los científicos de la Alemania derrotada en 1945. 4) Y un país independiente en lo político, que cambia su proyecto nacional, resigna soberanía económica y pasa a importar bienes de cierta complejidad, que antes producía en virtud de sus ventajas naturales y su propio trabajo especializado, se hace superavitario de profesionales, ingenieros y técnicos: su estructura económica es incapaz de emplear los profesionales que forman las universidades; países empobrecidos, ofrecen "lujos" –o excesos– inhallables en otra parte: taxis con choferes ingenieros, investigadores científicos pagados igual que empleados domésticos.

El proyecto nacional se revela en el empleo de recursos humanos calificados. Son éstos más estratégicos que el petróleo o el uranio, en países como Japón. Allí no hay petróleo ni otras materias primas; sí universitarios calificados, con posgrados en centros de excelencia. Yo vi, en mis estudios de graduado en EE.UU., el tesón de los japoneses. Aquí creemos estar de vuelta en todo: si una licenciada tiene la oportunidad de capacitarse *gratis* en Alemania, el Estado se lo *prohíbe*. Si sus 38 colegas, todos especialistas, se solidarizan, *son suspendidos*. Eso, créase o no, ocurre en el Instituto Nacional de Tecnología Industrial. Que un país adopte la renuncia científico-tecnológica es inteligible como proyecto nacional, cuando su autor declara afición por las obras de Sócrates, las novelas de Borges, los *Proverbios y Cantares* de Atahualpa Yupanqui, y tener como tesoros bibliográficos las colecciones de *El Gráfico* y *Patoruzú*.



ACINDAR-SUD

Después de varios meses de buscar interesados para su sede central, Acindar consiguió comprador. El Banco del Sud adquirió el edificio de Paseo Colón de la empresa de la familia Acevedo en 6,8 millones de pesos. Esta operación dejó una ganancia contable de 2 millones de pesos a la siderúrgica, que en el marco de su reestructuración trasladó todas sus oficinas de administración a su planta de La Tablada. Del Sud, por su parte, compró el edificio debido a que las regulaciones establecidas por la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Jubilación y Pensión (AFJP) prohibieron instalar las oficinas del nuevo negocio en la misma sede bancaria. La entidad, manejada por los economistas Leonardo Anidjar, Ricardo Arriazu y Carlos Adamo, entre otros, y que tiene como accionista al Banamex de México, compró el edificio para la AFJP que armó con la aseguradora estadounidense AIG y el Banco de Boston.

IPAKO

Las industrias petroquímicas no están pasando por un buen momento. Las condiciones del mercado internacional no las favorecen con caída de los precios de sus productos, y las reglas de juego en la plaza local tampoco son las mejores con costos internos que las desbordan. En ese sentido, Ipako del holding Garovaglio y Zorraquín, que está en un profundo proceso de reestructuración, se desprendió de una de sus compañías controladas: Cheminter Panamá. El comprador fue Argo Shipping Limited A.V.V. que desembolsó 1.258.000 dólares. Ipako también cedió créditos a cobrar que tendrían un valor de recupero de 100 mil dólares. Como paso previo a la venta, la petroquímica de Zorraquín dispuso la distribución de dividendos acumulados en créditos de Cheminter por un importe de 4,8 millones de dólares. De esta forma, la operación de venta ha tenido un resultado neutro para Ipako.

GRAFEX

Las agencias calificadoras de riesgo, que se dedican a poner notas a las empresa que emiten títulos de deuda, muy pocas veces asignaron desde que empezaron a trabajar en el mercado una evaluación por debajo de la B, que significaría una incierta situación financiera de la compañía para pagar sus compromisos. Excepto en un caso: la empresa Grafex, que fabrica cuadernos, recibió la peor nota de la escala. El dictamen de calificación emitido por Ratto-Humphereys otorgó la humillante *E* a la emisión de Obligaciones Negociables de Grafex, compañía que en su último trimestre al 31 de enero de este año registró un quebranto de casi 5 millones de pesos. La agencia de riesgo sostuvo que "si bien sus garantías pueden llegar a ser en principio suficientes" el título de la deuda por 1,5 millón de dólares de Grafex no resulta muy confiable para los inversores.